

25 NOV 1993

# O Essencial e o Acessório

JORNAL DO BRASIL

O velho jeitinho brasileiro de resolver questões complicadas — que apenas adia a solução e prolonga o problema — já está se manifestando ao conferir mais ênfase aos estudos do governo para promover a redução das expectativas de inflação do que às medidas fiscais para cortar a inflação pela raiz.

Segundo o ministro Fernando Henrique Cardoso, a base do plano econômico é o ajuste das contas públicas, mediante um acerto fiscal que combina aumento de receitas e corte de gastos do governo. Mas o que embala as discussões dos economistas é a hipótese de um indexador que imponha a redução diária das expectativas sobre a inflação, a partir da taxa de câmbio.

Para induzir os agentes econômicos a usarem o novo indexador, seriam liberadas as operações de câmbio. Com juros internacionais mais baixos do que os do mercado interno, depois de removidas as restrições do Banco Central, haveria a procura natural de tais operações. Com as restrições atuais ganham os bancos e as empresas que levantam dinheiro no exterior e os investidores que repatriam capital para o Brasil e têm lucros fabulosos em cima do Banco Central e do Tesouro Nacional.

A preocupação pelas mudanças na indexação tem sua razão de ser: numa economia com alta média de preços superior a 35% ao mês e quase três décadas de indexação, alterações nas regras do jogo exercem profunda influência nos preços relativos — das diversas etapas da cadeia de produção e comercialização às cotações dos diversos ativos negociados à vista e a futuro no mercado financeiro. A parte o interesse imediato dos especuladores,

a intervenção do governo na indexação da economia é medida capaz de apressar a reversão das expectativas que um simples, ainda que consistente, ajuste fiscal poderia produzir.

O prolongado uso da indexação no Brasil ensinou — desde a famosa reversão das expectativas de que falava o ministro Roberto Campos em 1965-66 — que o saneamento das finanças públicas era insuficiente para baixar mais depressa a inflação. Naquela época, com a economia ainda muito dependente da agricultura e do café, uma quebra de safra já era capaz de propagar, via correção monetária, más expectativas inflacionárias. Apesar de ser anual a correção de salários, aluguéis e créditos de longo prazo, e trimestral para a poupança.

Várias experiências posteriores fracassaram ao tentar alterar os indexadores, porque careciam do suporte de ajuste fiscal. A mais famosa foi a prefixação das correções monetária e cambial em 45% feitas pelo ministro do Planejamento, Delfim Netto, em janeiro de 1980, pouco depois de promover uma maxidesvalorização de 30% no cruzeiro, na suposição de uma inflação de 50% — o que já implicaria redutor de 10%. Sem ajuste fiscal, a inflação foi a 110% e a perda de poupadores e exportadores chegou a 50%, porque o câmbio e a correção ficaram em 55%.

A cautela e a quase frieza da equipe econômica às vésperas da cirurgia da desindexação têm o dom de afastar a ideia enganosa de que se pode vencer a inflação sem dor no Brasil. A verdadeira cirurgia na inflação será feita pelo ajuste fiscal. A mudança na indexação, através de uma prefixação induzida ou administrada, será o pós-operatório.